

**ANALISIS PENGARUH EKSPOR, UTANG LUAR NEGERI  
DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP CADANGAN  
DEVISA INDONESIA**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Sastra I  
pada Jurusan Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan  
Bisnis**

**Oleh:**

**WIWIN KURNIA**

**B 300 160 184**

**PROGRAM STUDI ILMU EKONOMI STUDI PEMBANGUNAN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

**2020**

## **HALAMAN PERSETUJUAN**

### **ANALISIS PENGARUH ANALISIS PENGARUH EKSPOR, UTANG LUAR NEGERI DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP CADANGAN DEVISA INDONESIA**

#### **PUBLIKASI ILMIAH**

**Oleh:**

**WIWIN KURNIA**

**B 300160184**

**Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh**

**Pembimbing**

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'E' followed by a vertical line and a small flourish at the bottom.

**Eni Setyowati, SE, M.Si**

**HALAMAN PENGESAHAN**

**ANALISIS PENGARUH EKSPOR, UTANG LUAR NEGERI DAN NILAI  
TUKAR RUPIAH TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA**

Oleh:

**WIWIN KURNIA**

**B 300160184**

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Surakarta  
Pada hari Selasa, 18 Februari 2020  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan Penguji:

1. Eni Setyowati, SE, M.Si  
(Ketua Dewan Penguji)
2. Muhammad Anas, SE, M.Si  
(Anggota I Dewan Penguji)
3. Drs. Yuni Prihadi Utomo, M.M  
(Anggota II Dewan Penguji)

(.....)  
(.....)  
(.....)

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Surakarta



**Dr. Svamsudin, MM**

### PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam publikasi ilmiah ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya

Surakarta, 18 Februari 2020

Penulis



**WIWIN KURNIA**

**B 300160184**

# **ANALISIS PENGARUH EKSPOR, UTANG LUAR NEGERI DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA**

## **Abstrak**

Tujuan dari penulisan ini adalah untuk menganalisis pengaruh Ekspor, Utang Luar Negeri dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Cadangan Devisa. Penelitian ini menggunakan data sekunder *time series* (deret waktu) periode Januari 2015 sampai Agustus 2019 yang bersumber dari Bank Indonesia (BI) dan Badan Pusat Statistik (BPS). menggunakan metode analisis *partial adjustment model* (PAM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa utang luar negeri memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa, dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa. Sedangkan ekspor tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap cadangan devisa.

**Kata Kunci:** cadangan devisa, ekspor, utang luar negeri, nilai tukar rupiah

## **Abstract**

The purpose of this paper is to analyze the effect of Exports, Foreign Debt and Rupiah Exchange Rates on Foreign Exchange Reserves. This study uses secondary time series data from January 2015 to August 2019 sourced from Bank Indonesia (BI) and the Central Statistics Agency (BPS). using a partial adjustment model analysis (PAM) method. The results showed that foreign debt had a positive and significant effect on foreign exchange reserves, and the rupiah exchange rate had a negative and significant effect on foreign exchange reserves. While exports do not show a significant effect on foreign exchange reserves.

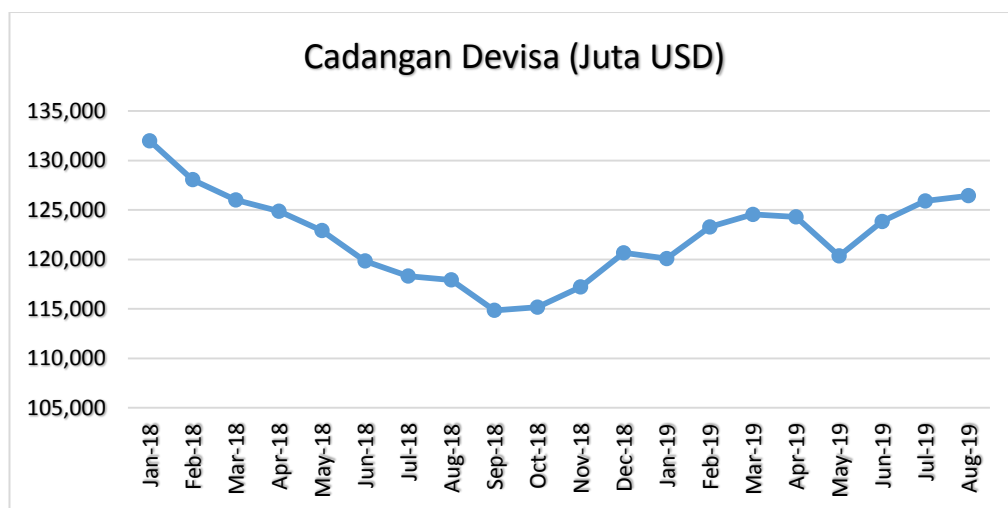
**Keywords:** foreign exchange reserves, exports, foreign debt, rupiah exchange rates

## **1. PENDAHULUAN**

Negara Indonesia merupakan salah satu negara yang menganut sistem perekonomian terbuka. Yang salah satu kegunaannya adalah menghubungkan indonesia dengan negara lain melalui sektor perdagangan. Perdagangan internasional diartikan sebagai perdagangan antar atau lintas negara, yang terdapat ekspor dan impor di dalamnya. Perdagangan internasional menjadi hal yang penting bagi perekonomian setiap negara guna mensejahterakan rakyatnya (Tambunan, 2001).Perdagangan internasional memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara karena dapat meningkatkan devisa.

Devisa adalah semua barang yang dapat digunakan sebagai alat pembayaran internasional. Devisa terdiri atas valuta asing, yaitu mata uang yang dapat diterima oleh hampir semua negara di dunia (seperti US Dollar (\$), Yen Jepang, Euro, Poundsterling Inggris), emas, surat berharga yang berlaku untuk pembayaran internasional, dan lainnya. Devisa merupakan aset atau kewajiban keuangan yang dipakai dalam transaksi internasional. Perpindahannya dari satu negara ke negara lain akan menimbulkan lalu lintas devisa. Pengolahan dan lalu lintas antar negara, devisa tersebut disimpan di dalam negara disebut cadangan devisa (Togatorop, 2017).

Cadangan devisa (*foreign exchange reserve*) adalah simpanan oleh bank sentral dan otoritas moneter (Manurung, 2016). Cadangan devisa merupakan salah satu indikator moneter yang sangat penting untuk menunjukkan kuat lemahnya fundamental perekonomian suatu negara (Tambunan, 2001). Sebagai alat transaksi luar negeri, besarnya cadangan devisa yang dimiliki suatu negara menjadi determinan penting bagi negara tersebut dalam melakukan transaksi perdagangan internasional dalam negara lain. (Sonia, 2016).



Grafik 1. Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia Periode Bulan Januari 2018 - Agustus 2019

Sumber: Bank Indonesia

Grafik 1 menunjukkan perkembangan cadangan devisa periode bulan Januari 2018 sampai bulan Agustus 2019. Cadangan devisa pada bulan Januari

sampai bulan September 2018 terus mengalami penurunan dari 131.980 juta US\$ menjadi 114.848 juta US\$. Dan kembali mengalami kenaikan pada bulan Oktober - Desember 2018. Awal tahun 2018 atau bulan Januari adalah titik tertinggi cadangan devisa yaitu sebesar 131.980 juta US\$, sedangkan untuk periode bulan Januari 2019 sampai bulan Agustus 2019 titik tertinggi cadangan devisa berada di bulan Agustus yaitu sebesar 126.441 juta US\$ dan titik terendahnya 120.075 US\$ pada bulan Januari 2019.

Besar kecilnya cadangan devisa suatu negara di tentukan oleh kegiatan perdagangan ekspor dan impor serta arus modal negara tersebut (Gandhi, 2006). Menurut penelitian Pundy sayoga dan Syamsurijal Tan (2017) Bagi negara berkembang seperti Indonesia ekspor memegang peranan penting dalam pembangunan nasional, valuta asing yang didapat dari kegiatan ekspor akan menambah cadangan devisa negara yang pada akhirnya dapat memperkuat fundamental perekonomian Indonesia. Salah satu upaya pemerintah untuk mendapatkan devisa dari luar negeri dengan jalan melakukan pinjaman ke negara lain dan mengekspor hasil-hasil sumber daya alam ke luar negeri. Dari hasil devisa ini maka dapat digunakan untuk menambah dana pembangunan negara.

Utang luar negeri dapat menambah cadangan devisa, yang awalnya dalam bentuk pinjaman yang dapat memperkuat cadangan devisa. Apabila utang luar negeri di investasikan secara produktif maka akan menghasilkan tingkat pengembalian devisa yang tinggi (Putri, 2017).

Menurut Agustina dan Reny (2014) nilai tukar dapat mempengaruhi cadangan devisa, nilai tukar yang menguat juga dapat menekan laju tingkat inflasi. Apabila harga-harga barang dan sektor jasa cenderung mengalami kenaikan, atau disebut dengan inflasi, maka akan menyebabkan terhambatnya kegiatan perekonomian di negara bersangkutan. Sehingga negara membutuhkan lebih banyak devisa untuk dapat bertransaksi di luar negara. Oleh sebab itu untuk mencegah makin meningkatnya inflasi maka jumlah mata uang yang beredar harus sesuai dengan kebutuhan, sehingga kestabilan nilai tukar bisa dijaga.

Mengingat pentingnya peranan cadangan devisa bagi negara Indonesia menjadi hal yang menarik untuk diteliti. Maka berdasarkan latar belakang di atas,

Penulis mengambil judul “Pengaruh Ekspor, Utang Luar Negeri dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia”.

### **1.1 Rumusan Masalah**

Perumusan Masalah Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka pokok permasalahan yang ada dalam penelitian ini adalah:

- 1) Bagaimana pengaruh ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia?
- 2) Bagaimana pengaruh utang luar negeri terhadap cadangan devisa Indonesia ?
- 3) Bagaimana pengaruh nilai tukar rupiah terhadap cadangan devisa Indonesia ?

### **1.2 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian perumusan masalah diatas, tujuan melakukan penelitian ini adalah untuk menganalisis:

- 1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ekspor terhadap cadangan devisa Indonesia.
- 2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh utang luar negeri terhadap cadangan devisa Indonesia.
- 3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap cadangan devisa Indonesia.

### **1.3 Manfaat Penelitian**

Dengan melakukan penelitian ini, di harapkan hasil penelitian memberikan manfaat sebagai berikut:

#### **1.3.1 Manfaat Teoritis**

- 1) Hasil penelitian dapat digunakan untuk memberikan referensi tambahan penelitian selanjutnya dalam menganalisa pengaruh ekspor, utang luar negeri, dan nilai tukar rupiah terhadap cadangan devisa Indonesia.
- 2) Hasil penelitian dapat menjadi sumber ilmu tambahan untuk akademik dalam menganalisis pengaruh ekspor, utang luar negeri, dan nilai tukar rupiah terhadap cadangan devisa Indonesia.



### 1.3.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian dapat di jadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan guna meningkatkan cadangan devisa Indonesia.

## 2. METODE

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan Model Penyesuaian Parsial atau *Partial Adjustment Model* (PAM), yang meliputi estimasi pengamatan uji asumsi klasik, uji kebaikan model dan uji validitas pengaruh.

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari *website* resmi Bank Indonesia (BI) dan Badan Pusat Statistik (BPS). Adapun data yang digunakan dalam penelitian adalah mengenai Cadangan devisa, Ekspor, Utang Luar Negeri dan Nilai Tukar Rupiah.

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 3.1 Hasil Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan Model Penyesuaian Parsial atau *Partial Adjustment Model* (PAM). Dengan dengan model ekonometrik sebagai berikut:

$$\text{Log (CD)}_t = \alpha_0 + \alpha_1 \log(\text{EKS}_t) + \alpha_2 \log(\text{ULN}_t) + \alpha_3 \log(\text{NTR}_t) + \lambda \log(\text{CD})_{t-1} + v_t$$

Di mana:

CD	= Cadangan Devisa, juta US\$
EKS	= Ekspor, juta US\$
ULN	= Utang Luar Negeri, juta US\$
NTR	= Nilai Tukar Rupiah, Rupiah
$\lambda$	= $(1 - \delta)$ ; $0 < \delta < 1$ ; $\delta$ adalah koefisien penyesuaian parsial
$\alpha_0$	= $\delta\beta_0$ ; konstanta jangka pendek
$\alpha_1 \dots \alpha_3$	= $\delta\beta_0 \dots \delta\beta_3$ ; koefisien regresi jangka pendek
$v_t$	= $\delta\varepsilon$ ; error term jangka pendek
$\varepsilon$	= Error term jangka panjang
$\beta_0$	= Konstanta jangka panjang

$\beta_0 \dots \beta_3$  = Koefisien regresi jangka panjang  
 $t$  = bulan ke  $t$

Hasil estimasi model ekonometrik di atas beserta uji pelengkapanya terangkum dalam Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Estimasi Model Ekonometrika

$\begin{aligned} \text{Log}(\widehat{CD}_t) = & 3,491127 + 0,042108 \log(\text{EKS}_t) + 0,286724 \log(\text{ULN}_t) - 0,449393 \text{Log}(\text{NTR}_t) \\ & (0,2106) \qquad \qquad \qquad (0,0000)^* \qquad \qquad \qquad (0,0001)^* \\ & + 0,720620 \log(\quad) \\ & \qquad \qquad \qquad (0,0000)^* \end{aligned}$		
$R^2 = 0,935529$ ; DW-Stat. =2,181916 ; F-Stat. = 181,3857 ; Prob. F Stat. = 0,000000		
<b>Uji Diagnosis</b>		
<b>1. Multikolinieritas (Uji VIF)</b>		
$\log(\text{EKS}) = 2,094192$ ; $\log(\text{ULN}) = 3,722644$ ; $\log(\text{NTR}) = 2,171319$		
<b>2. Normalitas (Uji Jarque Bera)</b>		
$\text{JB} = 0,629667$ ; Prob. (JB) = 0,729910		
<b>3. Otokorelasi (Uji Breusch Godfrey)</b>		
$X^2(4) = 0,592044$ ; Prob. ( $X^2$ ) = 0,7438		
<b>4. Heteroskedastisitas (Uji White)</b>		
$X^2(8) = 11,76227$ ; Prob. ( $X^2$ ) = 0,1621		
<b>5. Linieritas (Uji Ramsey Reset)</b>		
$F(1,49) = 0,121747$ ; Prob. (F) = 0,7286		

**Sumber:** Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik, diolah.

**Keterangan:** \*Signifikan pada  $\alpha = 0,01$ ; \*\*Signifikan pada  $\alpha = 0,05$ ; \*\*\*Signifikasni pada  $\alpha = 0,10$ . Angka dalam kurung adalah probabilitas empirik ( t-statistik.

Koefisien regresi  $CD_{t-1} (\lambda)$ , sebesar 0,720620 dengan nila p atau probabilitas (signifikansi) empirik statistik t 0,0000 (<0,01),artinya koefisien adjustment ( $\delta$ ) akan memenuhi syarat  $0 < \delta < 1$  dan signifikan. Kedua kondisi ini menunjukkan bahwa model terestimasi adalah benar-benar merupakan model PAM, yang dapat mempresentasikan keberadaan hubungan teoritik jangka panjang antara variabel dependen dan variabel independen, yang dipilih untuk menyusun model ekonometrik dalam penelitian ini.

Perhitungan parameter model terestimasi jangka panjangnya adalah sebagai berikut:

$$\lambda = (1-\delta)$$

$$0,720620 = (1-\delta)$$

$$\delta = 1 - 0,720620 = 0,27938$$

$$\alpha_0 = \delta\beta_0$$

$$3,491127 = 0,27938\beta_0$$

$$\beta_0 = \frac{3,491127}{0,27938} = 12,4960$$

$$\alpha_1 = \delta\beta_1$$

$$0,042108 = 0,27938\beta_1$$

$$\beta_1 = \frac{0,042108}{0,27938} = 0,1507$$

$$\alpha_2 = \delta\beta_2$$

$$\beta_2 = \frac{0,347718}{0,27938} = 1,0263$$

$$\alpha_3 = \delta\beta_3$$

$$-0,449393 = 0,27938\beta_3$$

$$\beta_3 = \frac{-0,449393}{0,27938} = -1,6085$$

Dari hasil perhitungan parameter model jangka panjang tersebut, diperoleh model estimator jangka panjang sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \widehat{Log(CD_t)} = & 12,4960 + 0,1507 \log(EKS_t) + 1,0263 \log(ULN_t) \\ & - 1,6085 \log(NTR_t) \end{aligned}$$

### 3.1.1 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas yang dipakai adalah uji VIF. Pada uji VIF multikolinieritas terjadi apabila nilai VIF untuk variabel independen ada yang bernilai > 10.

Dari Tabel 1 terlihat nilai VIF untuk variabel EKS, ULN dan NTR lebih kecil dari 10. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam model tidak memiliki masalah Multikolinieritas.

Tabel 2. Hasil Uji VIF

Variabel	VIF	Kriteria	Kesimpulan
LOG(EKS)	2,094192	<10	Tidak Menyebabkan Multikolinieritas
LOG(HLN)	3,722644	<10	Tidak Menyebabkan Multikolinieritas
LOG(NTR)	2,171319	<10	Tidak Menyebabkan Multikolinieritas

Sumber : Hasil Analisis Data

### 3.1.2 Uji Normalitas

Normalitas residual akan diuji memakai uji Jarque Bera (JB).  $H_0$  uji JB adalah distribusi residual normal; dan  $H_A$  –nya distribusi residual tidak normal.  $H_0$  diterima jika nilai  $p$  ( $p$  value) probabilitas atau signifikan empirik statistik  $JB > \alpha$ ;  $H_0$  ditolak jika nilai  $p$  ( $p$  value), probabilitas, atau signifikan empirik statistik  $JB \leq \alpha$

Dari Tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai  $p$ , probabilitas, atau signifikan empirik statistik JB adalah sebesar 0,729910(>0,10), jadi  $H_0$  diterima, distribusi residual normal.

### 3.1.3 Uji Otokorelasi

Uji Otokorelasi dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan uji Breusch Godfrey (BG).  $H_0$  dari uji BG adalah tidak terdapat otokorelasi dalam model;  $H_A$  –nya terdapat otokorelasi dalam model.  $H_0$  diterima apabila  $p$  ( $p$  value), probabilitas atau signifikansi empirik statistik  $\chi^2$  uji BG  $> \alpha$ ;  $H_0$  ditolak apabila  $p$  ( $p$  value), probabilitas atau signifikansi empirik statistik  $\chi^2$  uji BG  $\leq \alpha$ .

Dari Tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai  $p$ , probabilitas, atau signifikansi empirik statistik  $\chi^2$  uji BG sebesar 0,7438(> 0,10), jadi  $H_0$  diterima, kesimpulan tidak terdapat masalah otokorelasi dalam model.

### 3.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan Uji White.  $H_0$  dari uji White adalah tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model;  $H_A$  –nya terdapat heteroskedastisitas dalam model.  $H_0$  diterima apabila  $p$  ( $p$  value), probabilitas atau signifikansi empirik statistik  $\chi^2$  uji White  $> \alpha$ ;  $H_0$  ditolak apabila  $p$  ( $p$  value), probabilitas atau signifikansi empirik statistik  $\chi^2$  uji White  $\leq \alpha$ .

Dari Tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai p, probabilitas, atau signifikansi empirik statistik  $\chi^2$  uji White adalah sebesar 0,1621 ( $>0,10$ ), jadi  $H_0$  diterima, kesimpulan tidak terdapat masalah heterokedastisitas dalam model.

### 3.1.5 Uji Linieritas

Uji Spesifikasi model dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan uji Ramsey Reset. Uji Ramsey Reset memiliki  $H_0$  spesifikasi modelnya tepat atau linier; sementara  $H_A$ -nya spesifikasi modelnya tidak tepat atau tidak linier.  $H_0$  diterima apabila  $p$  ( $p$  value), probabilitas atau signifikansi empirik statistik Uji Ramsey Reset  $> \alpha$ ;  $H_0$  ditolak apabila  $p$  ( $p$  value), probabilitas atau signifikansi empirik statistik Uji Ramsey Reset  $\leq \alpha$ .

Dari Tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai p, probabilitas, atau signifikansi empirik statistik F uji Ramsey Reset sebesar 0,7286 ( $> 0,10$ ), jadi  $H_0$  diterima, kesimpulan spesifikasi model yang dipakai dalam penelitian linier.

### 3.1.6 Eksistensi Model

Model eksis apabila seluruh variabel independen secara simultan atau bersama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (koefisien regresi tidak simultan bernilai nol). Uji eksistensi model adalah uji F. Dalam penelitian ini, formulasi hipotesis uji eksistensi modelnya adalah  $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$ , koefisien regresi secara simultan bernilai nol atau model tidak eksis;  $H_A : \beta_1 \neq 0 \mid \beta_2 \neq 0 \mid \beta_3 \neq 0 \mid \beta_4 \neq 0$ , koefisien regresi tidak secara simultan bernilai nol atau model eksis.  $H_0$  akan diterima jika nilai  $p$  ( $p$  value), probabilitas, atau signifikansi empirik statistik  $F > \alpha$ ;  $H_0$  akan ditolak jika nilai  $p$  ( $p$  value), probabilitas, atau signifikansi empirik statistik  $F \leq \alpha$ .

Berdasarkan Tabel 4.1, dapat dilihat nilai p, probabilitas, atau signifikansi empirik statistik F pada model estimasi memiliki nilai 0,0000, yang berarti  $< 0,01$ ;  $H_0$  ditolak, kesimpulan model yang dipakai dalam penelitian eksis.

### 3.1.7 Interpretasi Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan daya ramal dari model yang diregres. Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat nilai  $R^2$  sebesar 0,935529 atau 93,5 %. Variasi variabel dependen Cadangan Devisa dapat dijelaskan oleh variabel independen

Ekspor, Utang Luar Negeri dan Nilai Tukar Rupiah. Sedangkan, sisanya sebesar 6,5 % dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

### 3.1.8 Uji Validitas Pengaruh (uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial atau individu. Hasil uji validitas pengaruh untuk semua variabel independen dalam Model Jangka Panjang dan Model Jangka Pendek disajikan dalam Tabel 4.1.

Tabel 3. Hasil Uji Validitas Pengaruh Variabel Independen

Variabel	Sig. T	Kriteria	Kesimpulan
LOG(EKS)	0,2106	>0,10	tidak signifikan
LOG(ULN)	0,0001	< 0,01	Signifikan
LOG(NTR)	0,0000	< 0,01	Signifikan

Sumber :Hasil Analisis Data

### 3.1.9 Interpretasi Pengaruh Variabel Independen

Dari uji validitas pengaruh dimuka, variabel yang secara signifikan terbukti berpengaruh terhadap Cadangan Devisa adalah Utang Luar Negeri dan Nilai Tukar Rupiah. Kedua variabel independen ini memiliki pola pengaruh yang sama terhadap Cadangan Devisa, yakni logaritma-logaritma (log-log).

Koefisien regresi jangka pendek Utang Luar Negeri bernilai 0,286724, koefisien regresi jangka panjangnya 1,60853676. Dalam jangka pendek, jika Utang Luar Negeri naik 1 persen, Cadangan Devisa akan naik sebesar 0,286724%, dalam jangka panjang jika Utang Luar Negeri naik 1 persen, Cadangan Devisa akan naik sebesar 1,60853676%. Sebaliknya, jika Utang Luar Negeri turun 1 persen, dalam jangka pendek Cadangan Devisa akan turun sebesar 0,286724%, dalam jangka panjang akan turun sebesar 1,60853676%.

Nilai Tukar Rupiah memiliki koefisien jangka pendek sebesar -0,442360 dan koefisien jangka panjang sebesar -1,60853676. Artinya, jika Nilai Tukar rupiah naik 1 persen, Cadangan Devisa akan turun sebesar 0,449393% dalam jangka pendek, dan sebesar 1,60853676%. Sebaliknya, jika Nilai Tukar rupiah turun 1 persen, Cadangan Devisa akan naik sebesar 0,449393% dalam jangka pendek, dan sebesar 1,60853676%.

Sesuai dengan waktu penyesuaian atau *adjustment time*-nya yang 3,5794 bulan, efek jangka panjang utang luar negeri dan nilai tukar rupiah terhadap cadangan devisa baru akan tercapai dalam waktu 3,5794 bulan.

### **3.2 Pembahasan**

#### **3.2.1 Pengaruh Nilai Ekspor terhadap Cadangan Devisa di Indonesia**

Berdasarkan analisis data menunjukkan bahwa pengaruh nilai ekspor positif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa dalam jangka pendek (*short term*) maupun jangka panjang (*long term*). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ratri Citra Fajar Asmara (2018), berdasarkan uji *PAM (Partial Adjustment Model)* menunjukkan bahwa variabel ekspor tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Ekspor tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa dikarenakan nilai ekspor yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai impor. Hal ini dapat dibuktikan melalui data yang didapatkan dalam penelitian ini dimana akumulasi nilai ekspor dari bulan Januari 2015 sampai dengan bulan Agustus 2019 adalah sebesar 753.796,9 juta US\$, sedangkan nilai impor bulan Januari 2015 sampai dengan bulan Agustus 2019 adalah sebesar 825.825,9 juta US\$ (BPS, 2019). Jadi walaupun pemasukan devisa dari kegiatan ekspor tinggi, tetapi pengeluaran devisa untuk pembayaran kegiatan impor jauh lebih besar.

Penyebab lainnya dikarenakan eksportir tidak wajib membawa uang dollar ke Indonesia sebagai akibat dari ekspor yang dilakukan. Ketidakajiban eksportir membawa uang ke Indonesia disebabkan adanya Undang-Undang No. 24 Tahun 1999 tentang lalu lintas dan sistem nilai tukar. Undang-Undang yang merupakan pengganti dari Undang-Undang No. 32 Tahun 1964 ini tidak mewajibkan pebisnis eksportis untuk membawa dananya kembali ke Indonesia. Akibatnya, kenaikan cadangan devisa agak sulit bertumbuh sesuai dengan harapan dan memenuhi keinginan semua pihak (Manurung, 2016).

#### **3.2.2 Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Cadangan Devisa di Indonesia**

Berdasarkan analisis data menunjukkan bahwa pengaruh Utang Luar Negeri positif dan signifikan terhadap cadangan devisa dalam jangka pendek (*short term*)

maupun jangka panjang (*long term*). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Muhammad Kuswantoro (2017), kesimpulan dari penelitian ini utang luar negeri berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa.

Utang luar negeri adalah sumber keuangan dari luar (baik berupa hibah atau pinjaman) dapat memainkan peranan penting dalam usaha melengkapi kekurangan sumber daya domestik guna mempercepat pertumbuhan devisa dan tabungan. Utang luar negeri dapat menambah cadangan devisa, berbentuk pinjaman yang dapat memperkuat cadangan devisa (Asmara, 2018).

Utang luar negeri, bagaimanapun juga, harus diakui banyak memberikan hasil bagi pembangunan negara. Pembangunan berbagai proyek prasarana seperti bendungan, irigasi, listrik, telepon, jembatan, jalan, sarana transportasi darat, laut dan udara (Harinowo, 2002).

### 3.2.3 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Cadangan Devisa di Indonesia

Berdasarkan analisis data menunjukkan bahwa pengaruh Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa dalam jangka pendek (*short term*) maupun jangka panjang (*long term*). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dessy Dianita S & Idah Zuhroh (2018). Hasil pengujian secara parsial baik dalam jangka pendek maupun panjang dapat diketahui bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan dan negatif terhadap cadangan devisa. Bila mata uang suatu Negara mengalami depresiasi, ekspornya bagi pihak luar negeri menjadi semakin murah, sedangkan impor bagi penduduk Negara itu menjadi semakin mahal. Apresiasi menimbulkan dampak yang sebaliknya: harga produk Negara itu bagi pihak luar negeri menjadi semakin mahal, sedangkan harga impor bagi penduduk domestik langsung saja menjadi lebih murah dari sebelumnya (Krugman, 2005). Apabila ekspor lebih besar dari pada impor, maka hal ini dapat menyebabkan surplus pada Neraca Pembayaran Internasional yang selanjutnya akan meningkatkan posisi cadangan devisa suatu negara. Demikian sebaliknya (Hasyim, 2019).



## 4. PENUTUP

### 4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang analisis pengaruh ekspor, utang luar negeri dan nilai tukar rupiah terhadap cadangan devisa periode Januari 2015 sampai Agustus 2019, dengan menggunakan analisis regresi model penyesuaian parsial atau *Partial Adjustment Model (PAM)* maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Hasil regresi menggunakan model penyesuaian parsial atau *Partial Adjustment Model (PAM)* diketahui nilai koefisien regresi lambda ( $\lambda$ ) sebesar 0,731715 yang berarti koefisien adjustment ( $\lambda$ )-nya akan memenuhi syarat terletak di antara 0-1 ( $\lambda = 1 - 0,720620 = 0,27938$ ). Nilai p atau probabilitas (signifikansi) empirik statistik t koefisien lambda terlihat sebesar 0,0000; yang berarti koefisien lambda signifikan pada  $\alpha = 0,05$ . Kedua kondisi ini menunjukkan bahwa model terestimasi adalah benar-benar merupakan model PAM.
- 2) Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model memenuhi semua asumsi klasik.
- 3) Hasil pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) diperoleh nilai  $R^2$  sebesar 0,935529 atau 93,5 %. Variasi variabel dependen Cadangan Devisa dapat dijelaskan oleh variabel independen Ekspor, Utang Luar Negeri dan Nilai Tukar Rupiah. Sedangkan, sisanya sebesar 6,5 % dijelaskan oleh variabel lain diluar model
- 4) Variabel Ekspor, Utang Luar Negeri dan Nilai Tukar Rupiah secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Cadangan Devisa diketahui bahwa nilai probabilitas atau signifikansi empirik statistik F pada model estimasi memiliki nilai 0,0000, yang berarti bahwa  $0,0000 < 0,05$ , kesimpulan model yang dipakai dalam penelitian benar atau valid.
- 5) Hasil uji validitas pengaruh (uji t) dari ketiga variabel independen, variabel utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa, nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan sedangkan variabel ekspor yang pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap cadangan devisa.

## 4.2 Saran

- 1) Peneliti selanjutnya diharapkan untuk lebih memperbanyak variabel-variabel ekonomi dan menambah periode penelitian agar hasil penelitian lebih signifikan.
- 2) Pemerintah perlu mengadakan kerjasama dengan bank central dalam upaya mengendalikan stabilitas nilai tukar dalam memperkuat serta menjaga cadangan devisa Indonesia.
- 3) Pemerintah dan swasta perlu berkerjasama dalam mengelola sumber daya alam untuk meningkatkan nilai ekspor di Indonesia dengan tujuan untuk memperkuat cadangan devisa.
- 4) Masyarakat perlu mengurangi ketergantungan terhadap produk impor dan meningkatkan penggunaan produk-produk dalam negeri.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustina dan Reny. 2014. “Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia” E-Jurnal Akutansi Stie Mikroskil. Vol.4, No.2, Hal. 61-70.
- Badan Pusat Statistik. [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id).
- Bank Indonesia. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).
- Diantia, Dessy dan Idah Zuhroh. 2018. Analisis Cadangan Devisa Indonesia 1990-2016. Jurnal Ilmu Ekonomi, Vol 2 Jilid 1, Hal. 119 – 131.
- Gandhi, D,V. 2006. *Pengelolaan Cadangan Devisa di Bank Indonesia*. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan, Jakarta
- Harinowo, C. (2002). *Utang Pemerintah Perkembangan, Prospek dan Pengelolaannya*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sayoga, Pundy Dan Syamsurijal Tan. 2017. “Analisis Cadangan Devisa Indonesia dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya” E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Jambi. Vo.12, No.1, Hal.25-30.
- Fajar Asmara, Ratri Citra. 2018. “Analisis Pengaruh Ekspor, Impor, Kurs, Inflansi dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Periode Januari 2014-September 2017”. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Surakarta*. Surakarta.

- Manurung, AH. 2016. *Cadangan Devisa dan Kurs*. Jakarta: PT Kompas Media Nusantara.
- Putri, Hanna Elmia. 2017. "Pengaruh Ekspor, Penanaman Modal Asing, dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia". JOM Fekon Vol. 4 No. 1
- Kuswanto, M. 2017. "Analisis Pengaruh Inflansi, Kurs, Utang Luar Negeri dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Indonesia". Tirtayasa EKONOMIKA, Vol. 12, No 1.
- Tambunan.Tulus. 2001. *Transformasi Ekonomi di Indonesia. Teori dan Penemuan Empiris*.Salmba Empat. Jakarta.
- Tambunan. Tulus. 2001. *Perekonomian Indonesia. Teori dan Temuan Empiris*. Ghalis Indonesia. Jakarta.
- Togatorop, Sahat Marulitua Dan Nyoman Djinar Setiawina. 2017. "Pengaruh Utang Luar Negeri, Net Ekspor, dan Belanja Wisatawan Mancanegara Terhadap Cadangan Devisa Di Negara Indonesia Tahun 1994-2013" EJurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana. Vol.6, No,6. Hal. 1004-1032.
- Hasyim, H. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Nilai Tukar Di Indonesia Tahun 2006-2018. Jurnal Al-Iqtishad , Vol. I edisi 15, Hal. 1-26.